

人民币汇率制度变迁的路径依赖分析

——基于新制度经济学的视角

朱孟楠,陈 晞

(厦门大学 金融系,福建 厦门 361005)

摘要:人民币汇率制度自新中国成立以来,已经历几次重大变迁,2005 年人民币汇率制度再度改革。究竟是何因素推动汇率制度变迁并决定未来变迁的路径与方向?本文从新制度经济学的视角出发,通过分析人民币汇率制度变迁中的路径依赖效应,尝试解答人民币汇率制度变迁的内在原因以及未来的变迁路径与方向,为解释汇率制度变迁提供了一个新的视角。

关键词:人民币汇率制度;新制度经济学;路径依赖

文章编号:1003-4625(2008)11-0003-04 **中图分类号:**F830.73 **文献标识码:**A

一、新制度经济理论中的路径依赖分析框架

路径依赖 (path dependence) 概念最早由布莱恩·阿瑟(W·Brian·Arthur)提出用于描述技术演变过程中报酬递增及自我增强机制 (self-reinforcing mechanisms) 的现象^①,即一个具有正反馈机制的体系,一旦在外部偶然性事件的影响下被系统所采纳,便会沿着一定的路径发展演变,很难为其他潜在的甚至更优的体系所取代。

诺思(North)将此思想推广至制度演变领域,提出制度变迁的“路径依赖理论”:在制度变迁过程中,同样存在着报酬递增和自我强化的机制^②。制度变迁选择进入某一路径后,在自我强化机制作用下,沿着既定方向演变的趋势将得到强化,即在制度选择过程中,初始选择对制度变迁的轨迹具有相当强的影响力和制约力,一旦确定某种选择,则会产生依赖性,这种选择本身的惯性及自我积累放大效应,会不断强化初始选择。

“人们过去的选择,决定了他们现在或将来可能的选择”,制度变迁的路径依赖是历史对制度及组织的惯性作用。诺思将市场不完全性及报酬递增结合起来,提供了研究制度变迁的分析框架。由于市场不完全性、信息不对称及行动者的主观偏好、意识形态的制约,制度变迁不可能完全按照初始设计的方向

演进,往往偶然事件就可极大地改变制度变迁的方向;而报酬递增决定了制度演进的方向,并最终出现了两条截然相反的轨迹,路径依赖(path dependence)和 lock-in 轨迹。当报酬递增时,制度变迁不仅得到支持和巩固,并在此基础上环环相扣,沿着良性轨迹发展,即自我强化机制(self-reinforcing mechanism)的作用;而当报酬递增不能普遍产生时,制度将朝着无效或不利于产出最大化的方向发展,以致难以自拔。

在不存在报酬递增和完全竞争市场时,制度是无关紧要的;但如果存在报酬递增和市场不完全时,制度则是重要的,自我强化机制就会起作用^③。

在此过程中,决定制度变迁的自我强化机制的四个因素是:第一规模效应。一项新制度需要大量的初始成本,而随着这项制度的推行,单位成本和追加成本都会下降。第二学习效应。适应新的制度而产生的组织会抓住制度框架提供的获利机会,迫使组织和组织成员积极学习,以获取更大的利益和适应发展与生存的需要。第三协作效应。通过适应制度而产生的组织与其他组织缔约,以及其他互利性的组织的产生与对制度的进一步投资,进而实现协作效应。更为重要的是,一项正式规则的产生将导致其他正式规则以及其他一系列非正式规则的产生,以补充和协调这项正式规则发挥作用。第四适应性预期。制

收稿日期:2008-08

作者简介:朱孟楠(1963-),男,教授,博士生导师;陈晞(1978-),男,福建福州人,国际金融方向 2006 级博士生。

①Arther, W.B.: Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-in by Historical Events[J]. Economic Journal, 1989, (99): 116-131.

②道格拉斯·诺思, 制度、制度变迁与经济绩效[M], 上海三联书店, 上海人民出版社, 1994 年, 第 101—126 页。

③罗纳德·科斯 道格拉斯·诺思 等, 财产权利与制度变迁[M], 上海三联书店, 上海人民出版社, 1991 年, 第 296—297 页。

度框架中正式规则的确立将导致大量的与之相适应的非正式规则的产生,从而形成对正式规则的补充并且延伸到具体的应用中,自然会使人产生适应性预期,因为随着某一制度框架的确立和居于支配地位,必将会诱致人们产生出对于该规则的永久性预期。当人们预期到这一制度将延续,预期到他人将会按照这一制度规则行事时,自身会首先按照这一规则行事,其结果必然是强化了制度自身,制度向量的相互联系网络会产生大量的递增报酬,而递增的报酬又使特定制度的轨迹保持下去。

沿着路径依赖的每一阶段都有政治和经济上的选择,只是由于它的特性,会使得选择集合变窄,在没有外部压力和内部危机时,变革它的成本会高昂到足以阻止变革本身^①。诺思关于制度变迁的路径依赖理论,为理解现实中人民币汇率制度的变迁与未来的变迁路径,提供了具有参考价值的分析框架。

二、人民币汇率制度的历史沿革

人民币汇率制度自新中国成立以来,经历了若干历史阶段,在其变迁中,存在着一定的规律性,因而对其变迁历史的回顾,将有助于探寻与理解汇率制度变迁可能存在的内因,深刻了解变迁的规律,为最终掌握未来发展变化的方向和趋势,提供一个有力的现实与理论依据。

(一)变动汇率的汇率安排时期(1949-1952年)

这一时期的汇率制度也称为频繁调整钉住美元制度,人民币汇率实行机动调整,波动大。1949年,人民币汇率首先在天津公布,随后,上海、广州在中央统一政策和管理下,以天津汇率为标准,根据当地物价状况,公布各自的汇率。1950年7月开始实行全国统一的人民币汇率,即只实行人民币对美元的汇率;1952年1月将制定人民币对美元的汇率改为制定人民币对英镑的汇率。

这一时期的汇率安排,适应了当时经济恢复时期的市场经济体制,有利于促进国民经济的恢复和稳定,但随着1953年计划经济的安排,这种机动灵活的汇率与计划需要不符,导致了汇率安排的转变。

(二)固定汇率的汇率安排时期(1953-1978年)

由于这一时期是高度集中的计划经济时期,汇率由政府制定,只作为国家预算中的一种调整工具,因此人民币汇率处于基本固定状态,如1953-1972年底,人民币汇率采用“换汇成本法”,一直保持在1美元合2.46元人民币。这种固定性的汇率安排,尽管基本上处于人民币汇率高估的状态,但它得以持续的主要原因在于与我国计划经济基础的主导思想

是吻合的,即认为只有计划管理才是解决外汇平衡的出路,而根本不需要汇率这样的调节手段,汇率安排自然随着政府主导思想和政策的转变而转变。

(三)双重汇率的汇率安排时期(1979-1993年)

随着外贸体制改革的实施,政府发现人民币汇率长期高估不利于出口,而对非贸易用汇而言汇价又太低了,不利于非贸易外汇收入的增长。因此在1981-1985年实施了双重汇率,分别适用于贸易外汇和非贸易外汇。实践表明,这种双重汇率安排不能灵活调节进出口贸易,而且容易导致价格的扭曲,因此具有内在的不稳定性,属于非持续性的汇率安排。

因此,1985年我国又恢复到类似于以前的单一汇率安排,所不同的是同时还存在一个外汇调剂价,这在事实上又形成了新的双重汇率安排。这种官方汇率和市场汇率并存的汇率制度,试图通过限制官方汇率的过多波动来保证生产建设必需品的进口,同时利用市场汇率鼓励出口,限制非必需品的进口。

1985年后,我国宏观经济经历了高速增长和调整的反复,1988年和1992年经济过热,国际收支严重失衡,巨额逆差和高通货膨胀率迫使当局不得不将人民币的汇率政策目标转换到调整国际收支上来。在国际收支转为顺差后,出于增加外汇储备的考虑继续下调汇率,此时期的汇率安排在当时是合理的,但调整幅度大于出口换汇成本的变化,既发挥了汇率对进出口的调节作用,也有低估人民币的倾向。

但是,两种汇率形成了两个人民币对外价值和两个核算标准,不利于外汇资源的有效配置,也不利于企业间的公平竞争和经营机制的转变。同时,这也是一种汇率歧视,因此随着我国经济体制改革的深入,在国内外双重压力下,这种汇率制度越发显示出不可持续性,有重新安排的内在需要。

(四)1994年汇率制度改革后的汇率安排(1994-2005年)

1994年1月,中国将人民币官方汇率与外汇调剂市场汇率并轨,实行“以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制”;1996年,实现了人民币经常项目下的可兑换。1997年亚洲金融危机爆发,为制止危机恶化,中国政府主动收窄了人民币汇率浮动区间,成为事实上的单一钉住美元。这一汇率安排造成人民币汇率对美元缺乏弹性,货币政策受制于美元政策,而人民币汇率对其他主要货币汇率波动频繁剧烈,不利于宏观经济的稳定和出口贸易,因此改革人民币汇率制度的呼声很高。

(五)2005年后的参考一篮子货币的汇率新政

^①吕爱权,中国制度变迁的路径依赖探析[J],山东大学学报(哲学社会科学版),2003年1月。

2005年7月21日,中国人民银行正式宣布实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率结束了单一钉住美元,每日美元兑人民币的交易价仍在0.3%的幅度内浮动。

三、人民币汇率制度变迁的路径依赖分析

人民币汇率制度变迁由于受到初始条件、决策者偏好与学习效应、报酬递增的自我强化机制等因素的影响,在变迁过程中出现了路径依赖现象,使得变迁在很大程度上表现为一种扭曲的博弈均衡,并不一定提高了制度变迁的效率。

(一)汇率制度变迁的初始条件与逻辑起点

回顾人民币的汇率制度变迁过程,最大特点是人民币汇率的生成与安排均是政府管控下的产物,政府对汇率干预的随机、随意性强,市场作用微弱不计。建国初始,政府直接管制的汇率安排,的确有助于稳定物价、平息恶性通货膨胀,为稳定中国经济功不可没。但“初始的体制选择会提供强化现存机制的刺激和惯性,因为沿着原有的体制变化路径和既定方向向前走,总比另辟蹊径要来得方便一些”。^①作为汇率制度变迁的初始条件与逻辑起点之一的政府强制供给行为延续至今,其后多次的汇率制度变迁不断验证,政府强制供给行为成为汇率制度变迁的制度逻辑。其最为重大的缺陷在于政府主导的制度变迁有时是出于其他目的,不一定带来经济方面的普遍预期收益递增。幸运的是,中国汇率制度变迁中,这一现象还未曾得以证实。

另一方面,作为中国金融深化中的重要一环,人民币汇率制度改革由金融环境与配套制度,如资本管制、利率管制等参数的渐进变化所内在决定,因而人民币汇率制度的变迁从一开始就显现出渐进性的特征。人民币汇率制度正渐进地从政府强制供给行为的制度变迁为由完全市场决定的制度。由经济转轨国家汇率制度变迁经验表明,渐进式的汇率制度改革似乎更容易取得成功,智利、波兰等国渐进式的汇率制度改革并没有给它们带来金融危机和严重的经济问题,这也为具有相近金融特征的中国选择渐进式的人民币汇率制度变迁提供重要的参考依据。

(二)决策者偏好与学习效应

路径依赖原理认为“历史是至关重要的”,制度变迁选择何种方式,主要受制于一个社会利益集团的偏好结构。作为宏观经济调控机构,货币当局的偏好是与经济发展所处阶段相联系的。长期以来,中国经济增长较大依赖对外贸易拉动,保持汇率稳定自

然是首要任务;但中国是一个经济大国,当中国发展达到一定阶段后,国内需求对经济增长的重要性尤为突出。货币政策在治理通货膨胀抑或是在促进经济增长方面的作用都令人不可忽视,特别是在现阶段,决策者已经意识到,相对独立的货币政策在实现国内均衡方面,对于中国经济发展的重要性。“三元悖论”的一个潜在含义是,货币当局对货币政策独立性的偏好与对汇率稳定的偏好之间并非刚性约束,而是一种弹性约束,即一方偏好权重的增加是以另一方偏好权重的减少为代价。显然,对于严重依赖美国的小型经济体,其降低货币政策独立性权重的代价小,存在着稳定汇率的理由,而对于经济周期与美国相差甚远的中国,因长期保持汇率稳定而削弱货币政策效力的代价是昂贵的。但这种偏好的转变并非朝夕完成,自2005年的汇率安排以来,人民币始终保持在0.3%的幅度内浮动,并未出现剧烈浮动的表现充分说明,汇率稳定在一定时期内仍是货币当局考虑的重点之一。

(三)报酬递增的自我强化机制

作为政府主导下的一项制度安排,维持该制度的收益与成本决定制度变迁的方向。除政策因素外,一旦某种汇率制度安排成本远大于收益,则必然存在着重新安排的必要,这种必要性在政府主导型的汇率安排中,体现为汇率制度的改革。自人民币汇率初始于政府行政指令以来,政府的强制供给行为就不断呈现出报酬递增的自我强化机制,汇率制度随政府主导思想和政策所需的转变而转变,而每次变迁前,该制度完成了政府的政策预期,而后维持成本超过收益,又或政府主导思想和政策,汇率制度被重新安排。以1994-2005年的汇率安排为例:1994年汇改后,中国经常项目下顺差快速增长为国家累积了巨额外汇,制度变迁收益明显。但制度变迁的成本也不断增加,1997年亚洲金融危机,中国政府承诺人民币不贬值,因而自2002年以来,中国外汇储备增长过快以致国内流动性过剩泛滥,经济失衡。另外,美元自2002年起持续贬值也使得事实上执行钉住美元的人民币低估,造成中国与世界其他贸易体间的摩擦加大,不利于中国外向经济的发展。鉴于该项制度所造成的成本远大于其创造的利益,因而2005年,人民币汇率被再次重新调整,政府的强制供给行为被再次证实。

四、人民币汇率制度变迁的方向与路径

制度变迁的路径依赖特征并不是历史决定论,一旦制度变迁由于历史原因长期锁定在某种无效率

^①吴敬琏,路径依赖与中国改革[A],改革,1995年第3期。

状态中,原有制度中的变异机制将主动替代旧有的承袭机制。

1994年后汇率并轨,汇率形成机制逐步转向由市场供求主导,这充分反映出货币当局在不断学习中调整制度安排,其偏好也逐渐转向相对独立的货币政策,但变迁中依然存在路径依赖效应,如银行结售汇等制度保证了货币当局仍是实际的价格决定者和市场掌控者,对人民币汇率水平起着决定性作用。

受汇率制度的影响,国内的货币政策缺乏独立性,导致中国宏观经济内外失衡,货币当局势必会在一定时期内重新选择合意的人民币汇率制度。2005年7月,人民币汇率制度调整不再单一钉住美元,转而参考一篮子货币。但经过一年多时间,美元在货币篮子中所占比重仍然很高^①。不难看出,政府对于寻求完全独立的货币政策及完全由市场供求主导的汇率形成机制还心存疑虑。而事实证明,政府的强制供给行为的自我增强机制的存在,使其在制度形成初始成为一种理性选择。东亚各经济体在选择汇率制度时须考虑邻国选择的情况^②,目前,东亚汇率合作还处于松散阶段,各经济体多采用钉住美元的汇率制度。在此情形下,若中国单独加大货币篮子中日元、欧元的权重,减少美元的权重,则会加大美、日汇率波动引起的中国贸易差额的波动。由于制度安排导致的成本与收益决定变革方向的力量是强大的,至少在短期内,人民币汇率生成机制中美元比重不会陡然跌落,必然是一个渐进式的过程。

作为发展中国家和转轨经济国家,中国目前面临的情况正如 Kawai 和 Takagi(2001)所指出的,汇率制度选择目标是多重的。一方面中国对外贸易占国内生产总值(GDP)的一半以上,这就决定了人民币汇率制度的核心目标——保持汇率的相对稳定以促进对外贸易与投资;另一方面中国已经加入世界贸易组织(WTO),国际金融领域的对外交易在国民经济中占据更重要的位置,人民币汇率作为应对内部与外部的冲击的政策调节工具,保证货币当局对汇率水平及时调整的能力的手段,因此人民币汇率制度需要选择相对灵活的中间汇率制度。

我国政府这种逐步扩大人民币汇率浮动区间的、转向中间汇率制度的转换路径有一定的科学性,也是符合我国宏观经济发展现状^③。但参照前文分

析,在中国金融深化的大背景下,资本管制、利率市场化等影响汇率制度变迁的参数已经变化,因而逐步消除汇率生成机制中的政府行为,增强市场行为主导力量,已经成为未来人民币汇率制度再次变迁的主要方向,因而还需要继续推进人民币汇率机制的改革,实行真正的管理浮动汇率机制^④。变迁中的路径依赖,使得逻辑地存在过渡性的汇率制度安排,将来的制度变迁必然存在过渡性的制度间选择,待条件成熟,将最终跨入完全由市场主导的汇率制度。

五、结论

对于中国而言,重要的在于根据现实情况选择合意的人民币汇率制度。因为制度变迁的“路径依赖”特征,一旦选择了人民币汇率制度的某种发展方向,这种发展方向在后来的变迁过程中会自我强化,甚至出现锁定在某种无效的状态之中。人民币汇率的变迁方向已是不容置疑,但由于路径依赖效应,其变迁路径会沿着过渡性的汇率制度安排。因此,在过渡阶段内,还必须有效地克服路径依赖效应,以便使汇率制度能成为完全由市场主导的汇率制度安排,而非受制于某种无效状态之中。

参考文献:

- [1]Kawai, Masahiro and Shinji, Takagi, 2001. "Proposed Strategy for a Regional Exchange Rate Arrangement in Post-crisis East Asia." World Bank Working Paper -International Economics, Trade and Capital Flows.
- [2]小川英治,姚枝仲.论钉住一篮子货币的汇率制度[J].世界经济,2004,(6).
- [3][美]道格拉斯·C·诺斯著.经济史中的结构与变迁[M].上海:上海人民出版社,1994.
- [4]黄汉民.我国贸易体制演变的路径依赖问题[J].中南财经政法大学学报,2007,(5).
- [5]罗纳德·科斯,道格拉斯·诺思等.财产权利与制度变迁[M].上海:上海人民出版社,1991.
- [6]吴海兵,唐艳芳.我国金融制度变迁的路径依赖和演化趋势分析[J].山西财经大学学报,2006,(2).
- [7]沈国兵,史晋川.加入世贸组织后我国人民币汇率制度的选择[J].国际贸易问题,2003,(5).

(责任编辑:贾伟)

①王慧,钉住货币篮子与人民币汇率制度改革[J],经济评论,2007年第1期。

②Ogawa, Eiji and Ito, Takatoshi, 2002. "On the Desirability of a Regional Basket Exchange Rate Arrangement." Journal of the Japanese and International Economics, 16, pp.317-334.

③翟淑萍 王岩,人民币汇率制度渐进性转换路径的 Logistic 回归分析[J],现代财经,2007年第7期。

④黄泽民,人民币继续改革及其改革的方向[J],国际商务研究,2006年第1期。